

## **BAB 5**

### **SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **5.1. Simpulan**

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, hipotesis proporsi dewan komisaris independen ditolak. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena usia dewan komisaris independen umumnya berada di atas 50 tahun dan merupakan pensiunan dari kementerian, tentara, atau dosen. Dengan demikian, para komisaris independen tersebut tidak dapat memberi nasihat dan mengawasi jalannya aktivitas perusahaan dengan maksimal dan tidak menambah nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hipotesis variabel kepemilikan manajerial diterima. Kepemilikan manajerial dapat mengatasi masalah keagenan. Kepemilikan manajerial juga dapat meningkatkan kinerja manajer sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hipotesis variabel kepemilikan institusional ditolak. Kepemilikan saham oleh investor institusional tidak mampu mengendalikan perilaku *opportunistic* manajer dalam mengelola perusahaan secara optimal. Oleh karena itu, kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hipotesis variabel kualitas audit eksternal diterima. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 atau afiliasi lokalnya yang berada di Indonesia mendapat apresiasi yang lebih tinggi dari investor. Investor menganggap KAP Big 4 atau afiliasi lokalnya menghasilkan laporan keuangan yang lebih dapat diandalkan. Semakin tinggi kualitas laporan audit eksternal, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hipotesis variabel struktur modal diterima. Struktur modal di 5 sektor manufaktur yang dibahas dalam penelitian ini lebih banyak menggunakan pendanaan melalui hutang. Banyaknya penggunaan

hutang dapat berpengaruh positif pada nilai perusahaan 5 sektor tersebut karena penambahan hutang dilakukan untuk melakukan ekspansi usaha yang dapat meningkatkan profitabilitas di masa depan dan meyakinkan investor dan kreditur bahwa perusahaan dapat membayar hutangnya.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ini, hipotesis variabel pengungkapan manajemen risiko perusahaan diterima. Investor menilai perusahaan yang mengungkapkan pengelolaan risikonya lebih luas menunjukkan komitmen perusahaan yang tinggi dalam mengelola risiko yang dihadapinya. Persepsi positif investor terhadap kualitas dan komitmen pengelolaan risiko perusahaan dapat mendorong mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan turut meningkat.

## **5.2. Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdiri dari 5 sektor, yaitu sektor makanan dan minuman, otomotif, elektronik, tekstil, dan kimia periode 2014-2017 sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Variabel-variabel dependen dalam penelitian ini hanya menggunakan proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit eksternal, struktur modal, dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan sehingga tidak dapat mewakili semua variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## **5.3. Saran**

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah:

1. Menggunakan sektor perusahaan lain di BEI yang memiliki lebih banyak populasi dan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama agar sampel lebih banyak (Dewata, dkk., 2015).

2. Menambah variabel intervening yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, rasio kinerja keuangan, dan *investment opportunity set* (Damayanti dan Suartana, 2014).

## DAFTAR PUSTAKA

- Aida, R. N., dan Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16(2), 96-109.
- Al Haji, I. A., dan Yusoff, W. F. W. (2012). Insight of Corporate Governance Theories. *Journal of Business and Management*, 1(1), 52-63.
- Anonim. (2007). *RUPS Indosat Dihadang Kasus Derivatif*. Didapat dari <https://m.detik.com/finance/bursa-dan-valas/d-789244/rups-indosat-dihadang-kasus-transaksi-derivatif>, 3 September 2018, pukul 10.18 WIB.
- Ardiana, P. A. (2014). The Role of External Audit in Improving Firm's Value: Case of Indonesia. *Prosiding. 5th International Conference of The Japanese Accounting Review: Kobe*.
- Ardila, I., dan Nurwani. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 21-30.
- Badjuri, A. (2012). The Analysis of Influencing Factors of Company's Values Found in Manufacture Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Universitas Pandanaran*, 10(23), 1-20.
- Barde, I. M., dan Hamidu, I. (2015). Corporate Governance and Market Value of Firm in the Nigerian Chemical and Paints Industry. *Prosiding. 11<sup>th</sup> International Business and Social Science Research Conference: Dubai*.
- Berk, J., dan DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance* (edisi ke-4). Harlow: Pearson Education Limited.
- Chilin, dan Liao, G. M. (2007). Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies. *Prosiding. 13<sup>th</sup> Asia Pasific Management Conference: Melbourne*.
- Christiani, I., dan Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(1).
- Christiawan, Y. J. (2002). Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik: Refleksi Hasil Penelitian Empiris. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 79-92.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance: Executive Summary*. Didapatkan dari

<http://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf>.

- Damayanti, N. P. W. P., dan Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana*, 9(3), 575-590.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., dan Abukosim. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesia's Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 3(4), 81-88.
- Devi, S., Badera, I. D. N., dan Budiasih, I. G. A. N. (2016). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*: Lampung.
- Dewata, E., Riama, L. V., Yulsiati, H., dan Sandrayati. (2015). Pengaruh Board Size dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*: Medan.
- Dewi, L. C., dan Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kinerja*, 18(1), 64-80.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Endraswati, H. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI. *Jurnal STAIN Salatiga*.
- Fachrudin, K.A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 37-46.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (edisi ke-8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., dan Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Udayana*, 4(10), 665-682.
- Hariati, I., dan Rihatiningtyas, Y. W. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*: Medan.

- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187-196.
- Haryono, S. A., Fitriany, dan Fatimah, E. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*: Medan.
- Hastuti, D.T. (2005). Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*: Solo.
- Hussainey, K. (2009). The Impact of Audit Quality on Earnings Predictability. *Managerial Auditing Journal*, 24(4), 340-351.
- Ida. (2010). Pemilihan Sumber Pendanaan Perusahaan berdasarkan Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 93-100.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Juhandi, N. (2013). The Effects of Internal Factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company's Value (A Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business and Management Invention*, 2(11), 6-18.
- Julianto, P. A. (2018). *Hadapi Era Digital, Pemerintah Tetapkan 5 Sektor Industri Prioritas*. Didapat dari <http://google.co.id/amp/s/amp.kompas.com/ekonomi/read/2018/03/23/100000426/hadapi-era-digital-pemerintah-tetapkan-5-sektor-industri-prioritas>, 30 September 2018, pukul 19:30 WIB.
- Juliardi, D. (2013). Pengaruh Leverage, Konsentrasi Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Serta Laba Persistensi (Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Diaudit KAP 4 Besar dan KAP Non 4 Besar). *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(2), 113–122.
- Kadariusman. (2012). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEJ). *Jurnal Akuntansi Aktual*, 1(4), 235-242.
- Khairiyani, Rahayu, S., dan Herawaty, N. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan terhadap Kinerja Keuangan serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*: Lampung.

- Koeswara, A.I., dan Harjito, D.A. (2016). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management terhadap Financial Distress dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 3(2), 185-198).
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Didapatkan dari [www.ecgi.org/codes/documents/indonesia\\_cg\\_2006\\_id.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/indonesia_cg_2006_id.pdf).
- Kurniawati, H. (2016). Pengaruh Board Size, Leverage, dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(2), 110-127.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset dan Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2, 293-306.
- Lisa, O. (2012). Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan. *Jurnal WIGA*, 2(1), 42-49.
- Mayangsari, S. (2003). Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Mayangsari, S. (2004). Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(2), 154-178.
- Meizaroh, dan Lucyanda, J. (2011). Pengaruh Corporate Governance dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*: Aceh.
- Muryati, N. N. T. S., dan Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411-429.
- Ningsih, H. N. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*.
- Nurlela, R., dan Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*: Pontianak.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014. Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.

Prajitno, B. C., dan Christiawan, Y. J. (2013). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Reputasi Kantor Akuntan Publik terhadap Aktivitas Manajemen Laba. *Bussiness Accounting Review*, 1.

Purwantini, V. T. (2011). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 19(9).

Puteri, P. A., dan Rohman, A. (2012). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-14.

Rahma, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 45-69.

Rahmawati, S. H., Zulfahridar, dan Azhar L, A. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012). *Jom Fekon*, 2(1), 1-15.

Retno M., R. D., dan Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1(1), 84-103.

Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 137-148.

Rosner, R. L. (2003). Earning Manipulation in Failing Firms. *Contemporary Accounting Research*, 20(2). 361–408.

Rustiarini, N. W. (2012). Corporate Governance, Konsentrasi Kepemilikan dan Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Journal Manajemen Keuangan, Akuntabilitas*, 11(2), 279-298.

Septyanta, A., Dzulkirom, M., dan Azizah, D. F. (2015). Penentuan Struktur Modal yang Optimal dalam rangka Meningkatkan Nilai Saham Perusahaan



(Studi pada PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 29(1), 10-19.

Sholekah, F.W., dan Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795-807.

Sriwahyuni, U., dan Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Binsis*, 7(1), 84-109.

Suastini, N.M, Purbawangsa, I.B.A., dan Rahyuda, H. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Didapat dari <http://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/17817>, 2 Januari 2018, pukul 12.20 WIB.

Subekti, I., Wijayanti, A., dan Akhmad, K. (2010). The Real and Accruals Earnings Management: Satu Perspektif dari Teori Prospek. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*: Purwokerto.

Sujoko. (2007). Teori Struktur Modal: Sebuah Survei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 3(2), 135-146.

Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 1-25.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*, 1(2), 1-12.

Suryani, K. R., dan Redawati. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan dalam Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(1), 75-90.

Susanti, S. I. A. (2011). Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Earnings Management terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 145-161.

- Sutaryo, dan Wibawa, A. (2011). *Monitoring Mechanism and created Shareholder Value Public Company in Indonesia*. Didapat dari <http://sutaryofe.staff.uns.ac.id/files/2011/10/monitoring-mechanism-dancreated-shareholder-value.pdf>, 31 Agustus 2018, pukul 21:30 WIB.
- Syifa, L. (2013). Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 286-294.
- Tahir, I. M., dan Razali, A. R. (2011). The Relationship between Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: Evidence from Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32-41.
- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., dan Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 49-57.
- Ulya, M. A. (2014). Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 3(3), 1-14.
- Wardhani, T.S., Chandrarin, G., dan Rahman, A. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Akuntansi, Keuangan, dan Pajak*, 1(2), 93-110.
- Winarsih. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Tesis Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Surabaya, Indoneisa). Didapat dari <http://repository.wima.ac.id/14393/>.
- Yudhatama, S., dan Wibowo, A. J. (2016). *Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)*. Didapat dari <http://e-journal.uajy.ac.id/10332/>, 4 Oktober 2018, pukul 04.30 WIB.